

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘冲高回落，沪指和深成指周 K 线收跌，创业板指周 K 线收涨，沪指 3400 得而复失。周初沪指在中美伦敦谈判原则上达成协议框架，提振市场信心下，重新站上 3400 点，但随后在短期抛压影响下市场震荡回落。从周 K 线来看，上证指数下跌 0.25%，深证成指下跌 0.60%，创业板指上涨 0.22%，科创 50 指数下跌 1.89%，北证 50 指数下跌 3.11%。个股板块跌多涨少，有色金属、石油石化、农林牧渔、传媒和医药生物等板块涨幅靠前，食品饮料、家用电器、建筑材料、计算机和电子等板块跌幅靠前。

◆下周大势研判：市场将维持区间震荡走势

从本周市场来看：

首先，5 月 CPI 略有下降，PPI 仍处低位。

其次，5 月我国出口延续正增长，进口增速由正转负。

最后，央行公开市场连续净回笼，资金面整体仍维持偏宽松状态。

总体来看，本周大盘冲高回落，沪指和深成指周 K 线收跌，创业板指周 K 线收涨，沪指 3400 得而复失。本周大盘在中美伦敦谈判原则上达成协议框架等因素助力下走高，但沪指在站上 3400 后面临一定压力，随后市场震荡调整。海外方面，中美第二轮谈判尘埃落定，市场紧张情绪有所缓解，中美原则上达成协议框架，进一步稳定了双边经贸关系，全球风险偏好显著回升。美国 5 月 CPI 全面弱于预期，美国总统呼吁美联储将利率下调 1 个百分点。同时市场加大了对美联储降息的押注，市场普遍预计今年将降息两次。国内方面，整体而言，虽然经济数据显示国内经济和外贸具有较强韧性，但 5 月 PMI 反映景气端有复苏但验证较弱，且通胀尚待企稳。内需方面，发改委表示今年 6 月底前将落实好大部分前期既定的稳经济稳就业政策，因此预计短期较难出台超预期的增量政策，或以落实前期存量政策为主，后市需密切关注 6 月底前国内政策落地情况以及 7 月政治局会议会否有增量政策出台，同时还需关注关税进展。往后看，考虑到上方或存在一定抛压，短期内市场还将维持区间震荡走势，但是总体处于良性运行之中，回调或为布局良机。中期在经济维持韧性与政策工具箱蓄力的支撑下大盘仍有上行动力。

◆操作建议：

板块上建议关注金融、有色金属、基础化工、食品饮料、机械设备和 TMT 等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3377.00	-0.25%
深证成指	10122.11	-0.60%
沪深 300	3864.18	-0.25%
创业板	2043.82	0.22%
科创 50	972.94	-1.89%
北证 50	1382.74	-3.11%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：市场将维持区间震荡走势

本周大盘冲高回落，沪指和深成指周K线收跌，创业板指周K线收涨，沪指3400得而复失。周初沪指在中美伦敦谈判原则上达成协议框架，提振市场信心下，重新站上3400点，但随后在短期抛压影响下市场震荡回落。从周K线来看，上证指数下跌0.25%，深证成指下跌0.60%，创业板指上涨0.22%，科创50指数下跌1.89%，北证50指数下跌3.11%。个股板块跌多涨少，有色金属、石油石化、农林牧渔、传媒和医药生物等板块涨幅靠前，食品饮料、家用电器、建筑材料、计算机和电子等板块跌幅靠前。

从下周来看：

首先，5月CPI略有下降，PPI仍处低位。CPI方面，5月CPI环比下降0.2%，同比下降0.1%。分品类来看，食品价格下降0.4%，其中，鲜菜价格下降8.3%，影响CPI下降约0.17个百分点；蛋类价格下降3.5%，影响CPI下降约0.02个百分点；粮食价格下降1.4%，影响CPI下降约0.02个百分点。非食品价格持平，其中，能源价格同比下降6.1%，影响CPI同比下降约0.47个百分点，是CPI同比下降的主要因素。不过，提振消费相关政策持续显效，一些领域价格显现积极变化。金饰品、家用纺织品和文娱耐用消费品价格分别上涨40.1%、1.9%和1.8%，涨幅均有扩大。服务价格上涨0.5%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。PPI方面，5月PPI环比下降0.4%，同比下降3.3%。二因素影响PPI同比增速下降。一是国际输入性因素影响国内相关行业价格下降。国际原油价格下行影响国内石油相关行业价格下降，石油和天然气开采业价格下降5.6%，精炼石油产品制造业价格下降3.5%，化学原料和化学制品制造业价格下降1.2%，上述3个行业合计影响PPI环比下降约0.23个百分点，超过总降幅的五成。二是国内部分能源和原材料价格阶段性下行。煤炭需求处于淡季，电厂、港口存煤充足，加之新能源发电成本低、替代作用强，煤炭开采和洗选业价格下降3.0%，煤炭加工价格下降1.1%。南方地区高温雨水天气增多，影响部分房地产、基建项目施工，加之钢材、水泥等建材生产供给充足，黑色金属冶炼和压延加工业、非金属矿物制品业价格均下降1.0%，上述4个行业合计影响PPI环比下降约0.18个百分点。往后看，随着扩内需、促消费等各项政策措施发力显效，居民消费信心逐步恢复，后续CPI有望温和回升。宏观政策效果逐步显现，部分行业生产需求增加，市场供需关系将得到边际修复，或将推动PPI降幅收窄。

其次，5月我国出口延续正增长，进口增速由正转负。出口方面，按人民币计价，中国5月出口同比增加6.30%，对比4月回落3个百分点，韧性仍强，但增速有所放缓。一是去年同期高基数及5月上旬的天量对等关税，压制出口回落，我国对美直接出口降幅继续扩大。5月我国对美出口金额为2076.4亿元，同比下降33.6%，为近五年以来的最低水平。二是自5月12日中美对等关税阶段性缓但效果还未完全显现，从关税降低到形成实际出货量尚需一定时间。三是“抢转口”效应仍在延续，我国对欧盟、新兴市场等非美经济体出口形成支撑。5月对欧盟出口金额达3563亿元，同比上行13.6%，在关税压力下我国主动开拓欧洲市场。5月对东盟、非洲等新兴市场出口分别达到4205亿元和1404亿元，同比分别上行16.5%和35.2%。进口方面，按人民币计价，5月我国进口同比下降2.1%，对比4月减少2.9个百分点，增速由正转负。从结构上看，能源类产品对进口拖累较为明显。5月原油进口金额为

1666 亿元，同比降幅为 21.06%，天然气进口金额为 313.5 亿元，同比降幅为 18.67%。往后看，我国短期出口或保持韧性，但随着 8 月 12 日对等关税暂缓期结束，出口可能面临压力，国内“扩内需”政策需靠前发力。进口方面，随着基数走低和国内政策效应显现，进口增速或有一定支撑。

最后，央行公开市场连续净回笼，资金面整体仍维持偏宽松状态。6 月 9 日至 13 日，央行共进行了 8582 亿元逆回购操作，因有 9309 亿元的资金到期，央行实现资金净回笼 727 亿元。央行在维持市场流动性合理充裕的同时，也在适度回收短期流动性。此前央行发布公开市场买断式逆回购招标 1 号公告，6 月 6 日，中国人民银行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 10000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月（91 天），并在官网开设央行各项工具操作情况栏目，更新了 5 月各项工具流动性投放情况。此次操作是年内规模最大的流动性投放之一，更以“月初公告+新设专栏披露”的形式，展现央行稳定资金面、强化政策透明度的双重决心。往后看，在 5 月的降准降息等宽松政策落地后，实施好适度宽松的货币政策将是央行的工作重心，并将促进物价合理回升作为重要目标。在美联储降息时点尚不明确背景下，一般意义上的降准和降息仍面临一定的掣肘，结构性货币政策工具的运用将成为未来政策的主要发力点，或将体现在支持科技创新、提振消费、稳定楼市和支持小微企业和农业等方面。6 月 9 日至 13 日，重要股东净减持约 27.78 亿元，较上周净减持额有所扩大。在股权融资方面，下周有 1 只新股申购，预计募资 5.41 亿元，较本周申购数量及募资金额有所下降。

总体来看，本周大盘冲高回落，沪指和深成指周 K 线收跌，创业板指周 K 线收涨，沪指 3400 得而复失。本周大盘在中美伦敦谈判原则上达成协议框架等因素助力下走高，但沪指在站上 3400 后面临一定压力，随后市场震荡调整。海外方面，中美第二轮谈判尘埃落定，市场紧张情绪有所缓解，中美原则上达成协议框架，进一步稳定了双边经贸关系，全球风险偏好显著回升。美国 5 月 CPI 全面弱于预期，美国总统呼吁美联储将利率下调 1 个百分点。同时市场加大了对美联储降息的押注，市场普遍预计今年将降息两次。国内方面，整体而言，虽然经济数据显示国内经济和外贸具有较强韧性，但 5 月 PMI 反映景气端有复苏但验证较弱，且通胀尚待企稳。内需方面，发改委表示今年 6 月底前将落实好大部分前期既定的稳经济稳就业政策，因此预计短期较难出台超预期的增量政策，或以落实前期存量政策为主，后市需密切关注 6 月底前国内政策落地情况以及 7 月政治局会议会否有增量政策出台，同时还需关注关税进展。往后看，考虑到上方或存在一定抛压，短期内市场还将维持区间震荡走势，但是总体处于良性运行之中，回调或为布局良机。中期在经济维持韧性与政策工具箱蓄力的支撑下大盘仍有上行动力。

◆操作建议

板块上建议关注金融、有色金属、基础化工、食品饮料、机械设备和 TMT 等板块。

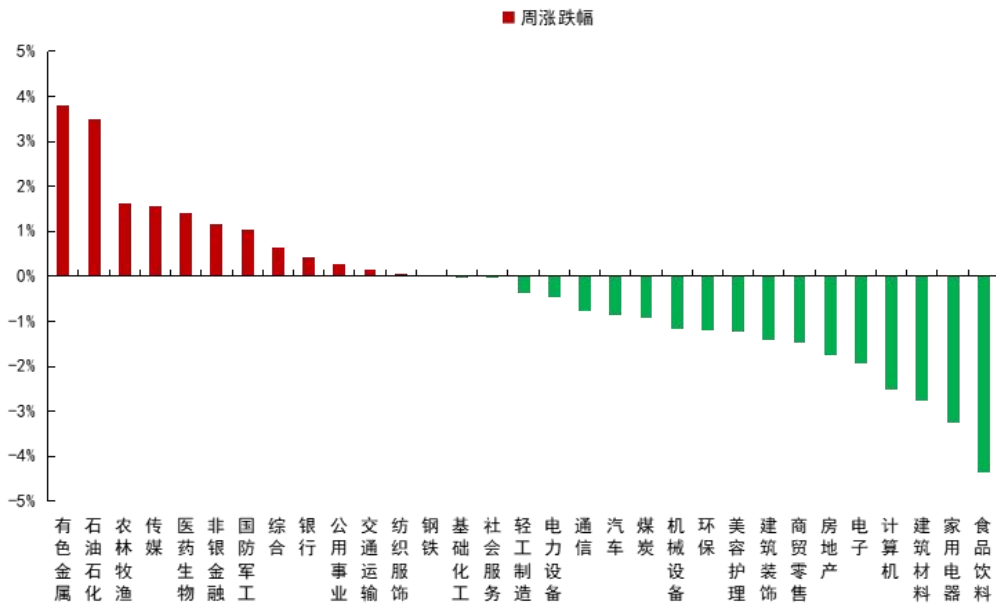
◆本周走势回顾

图 1：近期上证指数日线走势



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFind

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
6 月 9 日	中美经贸磋商机制首次会议当地时间 6 月 9 日下午在英国伦敦举行。中办、国办印发《关于进一步保障和改善民生 着力解决群众急难愁盼的意见》。其中提出，完善最低工资标准调整机制，合理提高最低工资标准；完善基本医疗保险药品目录调整机制，制定出台商业健康保险创新药品目录，更好满足人民群众多层次用药保障需求；推动符合条件的农业转移人口享有同迁入地户籍人口同等权利。北京市经济和信息化局等五部门印发《北京市时尚产业高质量发展实施方案

（2025—2027 年）》，其中提出，支持推出便携式可穿戴设备潮品，开发人工智能个人计算机等新品。鼓励研发上市更具科技感和时尚范的高端新车型，开拓海外市场。

6 月 10 日

中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点 深化改革创新扩大开放的意见》。意见提出，支持深圳深化无人驾驶航空器飞行管理制度改革创新，完善低空飞行监管规则，探索开展跨境直升机飞行、公益服务等通用航空业务；允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市。6 月 10 日，国家发展改革委主任主持召开科技型民营企业座谈会，围绕科学编制“十五五”规划，聚焦科技创新领域听取意见建议。表示，在编制“十五五”规划过程中，认真研究吸纳企业提出的意见建议，提出更有针对性政策举措，支持民营企业在推动科技创新、建设现代化产业体系等方面发挥更加积极作用。商务部发布公告称，根据《中华人民共和国反倾销条例》的规定，2024 年 6 月 17 日，商务部发布 2024 年第 23 号公告，决定对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品进行反倾销立案调查。

6 月 11 日

中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及商务部长卢特尼克、贸易代表格里尔在英国伦敦举行中美经贸磋商机制首次会议。双方进行了坦诚、深入的对话，就各自关心的经贸议题深入交换意见，就落实两国元首 6 月 5 日通话重要共识和巩固日内瓦经贸会谈成果的措施框架达成原则一致，就解决双方彼此经贸关切取得新进展。央行上海总部等九部门联合印发《关于发挥国际绿色金融枢纽作用 助力美丽上海建设的通知》。《通知》提出，探索上海生态环保项目金融支持模式，持续建设上海绿色金融服务平台，完善上海绿色项目库。中国汽车工业协会公布数据显示，2025 年 5 月我国汽车产销分别完成 264.9 万辆和 268.6 万辆，环比分别增长 1.1%和 3.7%，同比分别增长 11.6%和 11.2%。

6 月 12 日

近日，中国人民银行、国家外汇局联合印发《关于金融支持福建探索海峡两岸融合发展新路 建设两岸融合发展示范区的若干措施》。《若干措施》从优化两岸共同“生活圈”金融生态、服务台胞台资企业登陆第一家园建设，支持在福州、厦门、泉州开展跨境贸易高水平开放试点，支持资本项下跨境投融资便利化，全面加强金融监管、有效防范化解金融风险等四方面提出 12 条政策措施，对持续深化两岸融合发展示范区建设、推进金融高水平开放具有重要意义。广西壮族自治区人民政府办公厅日前印发《广西提振消费专项行动实施方案》。其中提到，加力扩围支持汽车、家电、家装厨卫和电动自行车以旧换新以及 3C 数码产品的购新补贴。

6 月 13 日

《广州市提振消费专项行动实施方案（征求意见稿）》公开征求意见。其中提到，有序减少消费限制。优化房地产政策，全面取消限购、限售、限价，降低贷款首付比例和利率。更好满足住房消费需求。商务部国际贸易谈判副代表在国新办新闻发布会上表示，商务部将进一步扩大开放，放宽外资市场准入。商务部将修订并扩大《鼓励外商投资产业目录》，研究制定鼓励外资企业境内再投资政策，为外资企业在中国投资新兴领域和未来产业提供更多的机遇。据“中国铁路”消息，1 至 5 月，全国铁路发送旅客 18.6 亿人次、同比增长 7.3%，创历史同期新高。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆ 本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 6 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
600036	招商银行	45.18	5.18%	4.03%
601899	紫金矿业	19.15	9.93%	8.01%
603379	三美股份	48.40	7.75%	2.26%
600600	青岛啤酒	69.68	5.06%	-6.05%
600276	恒瑞医药	53.89	2.67%	-1.55%
002311	海大集团	60.00	6.06%	-1.01%
600027	华电国际	5.83	1.71%	-0.34%
300476	胜宏科技	105.11	26.71%	21.54%
601728	中国电信	7.67	0.62%	-4.48%
600536	中国软件	44.48	3.32%	1.07%
潜力股平均			6.90%	2.35%
000001.SH	上证综指	3377.00	1.97%	0.88%
000300.SH	沪深 300	3864.18	1.86%	0.62%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年二季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2025-3-31)	收盘价 (2025-6-13)	区间涨幅	区间最大涨幅
601336	新华保险	51.50	54.78	6.37%	10.25%
601601	中国太保	32.16	35.91	11.66%	13.28%
600036	招商银行	43.29	45.18	4.37%	5.52%
600048	保利发展	8.26	8.06	-2.42%	12.83%
000786	北新建材	29.10	27.08	-6.94%	5.53%
000831	中国稀土	31.67	35.89	13.32%	21.63%
601899	紫金矿业	18.12	19.15	5.68%	7.56%
002597	金禾实业	25.28	24.31	-3.84%	2.06%
600143	金发科技	11.05	10.14	-8.24%	1.72%
603288	海天味业	40.58	41.07	1.21%	12.74%
000858	五粮液	131.35	119.12	-9.31%	4.44%
002714	牧原股份	38.73	43.78	13.04%	15.10%
600276	恒瑞医药	49.20	53.89	9.53%	14.84%
688271	联影医疗	121.99	129.50	6.16%	17.96%
603099	长白山	33.07	35.23	6.53%	14.82%
300750	宁德时代	252.94	248.20	-1.87%	10.69%

002850	科达利	121.85	109.97	-9.75%	13.97%
300274	阳光电源	69.41	62.41	-10.09%	6.04%
600406	国电南瑞	21.90	22.38	2.19%	12.56%
600011	华能国际	6.92	7.30	5.49%	9.54%
600795	国电电力	4.44	4.67	5.18%	7.21%
300124	汇川技术	68.17	63.79	-6.43%	6.62%
600031	三一重工	19.07	17.79	-6.71%	5.87%
688766	普冉股份	109.68	57.70	-47.39%	1.08%
688008	澜起科技	78.28	79.00	0.92%	7.93%
002241	歌尔股份	26.14	22.01	-15.80%	1.87%
002916	深南电路	126.06	95.50	-24.24%	3.13%
601728	中国电信	7.85	7.67	-2.29%	5.86%
300394	天孚通信	84.62	73.47	-13.18%	9.39%
603019	中科曙光	66.36	68.49	3.21%	10.17%
潜力股平均				-2.45%	9.07%
000001.SH	上证综指	3335.75	3377.00	1.24%	2.45%
399001.SZ	深证成指	10504.33	10122.11	-3.64%	1.00%
000300.SH	沪深 300	3887.31	3864.18	-0.59%	1.88%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

3. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn